

二十届四中全会胜利召开，审议通过“十五五”规划建议

宏观策略周报

投资要点

➤ 资讯要闻

1. 中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议，审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》。
2. 前三季度国内生产总值101.50万亿元，按不变价格计算，同比增长5.2%。分产业看，第一产业增加值5.81万亿元，同比增长3.8%；第二产业增加值36.40万亿元，增长4.9%；第三产业增加值59.30万亿元，增长5.4%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长5.4%，二季度增长5.2%，三季度增长4.8%。从环比看，三季度国内生产总值增长1.1%。
3. 10月份LPR保持不变，2025年10月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.0%（上次为3.0%），5年期以上LPR为3.5%（上次为3.5%）。
4. 10月20日，国家统计局数据显示，9月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%，环比降幅比上月扩大0.2个百分点，此外，各线城市商品住宅销售价格同比降幅继续呈收窄态势。

➤ 市场概览

本周国内证券市场主要指数表现较好，其中创业板指涨跌幅最大为8.05%。申万一级行业中，通信涨幅最大为11.55%。

本周，我国经济运行呈现多维度特征。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，三季度环比回升至 1.1%。10 月 LPR 连续 5 个月维持不变，符合市场对商业银行净息差压力下的预期。9 月 70 城商品住宅价格环比全线下滑，但同比降幅收窄，房地产市场处于调整阶段。二十届四中全会召开，明确“十五五”及未来发展目标，强调高质量发展、科技自立自强等方向。展望未来，在全会精神指引下，我国经济有望在现代化产业体系建设、科技创新等领域持续发力，长期向好的经济基本面与政策支持将推动经济实现质效提升，为 2035 年基本实现社会主义现代化筑牢根基。

➤ 投资建议

科技：发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引，流动性宽松背景下，科创与创新类公司有望获得超额收益，建议关注：人工智能、半导体芯片、机器人、低空经济、深海科技等；2) 非银金融：券商或受益于慢牛格局，保险长期资产端或受益于资本回报见底回升；3) 有色金属：在当前地缘政治紧张局势不断，全球经济不确定性增加的背景下，黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。铜供给端承压，需求端不断增长；4) 储能：政策驱动，独储发展前景广阔；5) 机械：海外降息后制造业活动修复与投资加速，建议关注工程机械、重卡等；6) 内需：以提振消费为重点扩大国内有效需求，居民消费能力有望释放。

➤ 风险提示

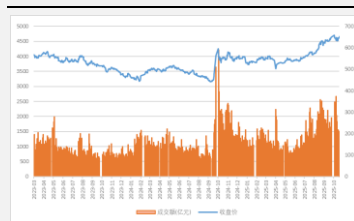
政策变化超预期风险、经济环境变化超预期风险、市场短期波动风险。

分析师：李向梅

执业登记编号：A0190523050003

lixiangmei@yd.com.cn

沪深 300 指数走势图



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

目录

一、资讯要闻及点评.....	3
二、周观点	6
三、市场概览	6
1.主要指数表现.....	7
2.申万一级行业涨跌幅.....	7
3.两市交易额	8
4.本周热点板块涨跌幅.....	8
四、投资建议	10

图表目录

图 1：我国贷款市场报价利率.....	5
图 2：2025 年 9 月 70 个大中城市新建商品住宅销售价格指数.....	6
图 3：申万一级行业涨跌幅情况	8
图 4：两市成交额情况.....	8
图 5：本周热点板块涨跌幅.....	9
表 1：主要指数涨跌幅	7

一、资讯要闻及点评

● 第二十届中央委员会第四次全体会议在北京召开

中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议，于 2025 年 10 月 20 日至 23 日在北京举行。全会由中央政治局主持，中央委员会总书记习近平作了重要讲话。全会提出了“十五五”时期经济社会发展的主要目标：高质量发展取得显著成效，科技自立自强水平大幅提高，进一步全面深化改革取得新突破，社会文明程度明显提升，人民生活品质不断提高，美丽中国建设取得新的重大进展，国家安全屏障更加巩固。在此基础上再奋斗五年，到二〇三五年实现我国经济实力、科技实力、国防实力、综合国力和国际影响力大幅跃升，人均国内生产总值达到中等发达国家水平，人民生活更加幸福美好，基本实现社会主义现代化。

二十届四中全会指出，“十五五”时期我国发展环境面临深刻复杂变化，我国发展处于战略机遇和风险挑战并存、不确定难预料因素增多的时期。我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变，中国特色社会主义制度优势、超大规模市场优势、完整产业体系优势、丰富人才资源优势更加彰显。要保持战略定力，增强必胜信心，积极识变应变求变，敢于斗争、善于斗争，勇于面对风高浪急甚至惊涛骇浪的重大考验。

全会提出，建设现代化产业体系，巩固壮大实体经济根基。加快高水平科技自立自强，引领发展新质生产力。建设强大国内市场，加快构建新发展格局。加快构建高水平社会主义市场经济体制，增强高质量发展动力。扩大高水平对外开放，开创合作共赢新局面。加快农业农村现代化，扎实推进乡村全面振兴。优化区域经济布局，促进区域协调发展。激发全民族文化创新创造活力，繁荣发展社会主义文化。加大保障和改善民生力度，扎实推进全体人民共同富裕。加快经济社会发展全面绿色转型，建设美丽中国。推进国家安全体系和能力现代化，建设更高水平平安中国。如期实现建军一百年奋斗目标，高质量推进国防和军队现代化。

● 中共中央举行新闻发布会，介绍和解读党的二十届四中全会精神

中共中央 10 月 24 日上午 10 时举行新闻发布会，介绍和解读党的二十届四中全会精神。中央财办分管日常工作的副主任、中央农办主任韩文秀介绍关于“十五五”时期经济社会发展的指导方针。

一、关于“十五五”时期我国发展环境的总体判断。《建议》指出，大国关系牵动国际形势，国际形势演变深刻影响国内发展，我国发展处于战略机遇和风险挑战并存、不确定难预料因素增多的时期。从国际看，世界百年变局加速演进，国际力量对比深刻调整。我国具备主动运筹国际空间、塑造外部环境的诸多有利因素。同时，世界变乱交织、动荡加剧，大国博弈更加复杂激烈，外部环境的不确定、不稳定性上升，风险挑战增多。但危中有机、危可转机，我们要发扬历史主动精神克难关、战风险、迎挑战，确保中国式现代化行稳致远。从国内看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变。“十五五”时期，既要乘势而上，又要迎难而上，充分发挥中国特色社会主义制度优势、超大规模市场优势、完整产业体系优势、丰富人才资源优势，把各方面优势转化为高质量发展的实际效能。

二，关于“十五五”时期经济社会发展的指导方针。《建议》强调，要全面贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，围绕全面建成社会主义现代化强国、实现第二个百年奋斗目标，以中国式现代化全面推进中华民族伟大复兴，统筹推进“五位一体”总体布局，协调推进“四个全面”战略布局，统筹国内国际两个大局，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局。《建议》提出“五个以”“两个推动”“一个确保”的要求，即：坚持以经济建设为中心，以推动高质量发展为主题，以改革创新为根本动力，以满足人民日益增长的美好生活需要为根本目的，以全面从严治党为根本保障，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，推动人的全面发展、全体人民共同富裕迈出坚实步伐，确保基本实现社会主义现代化取得决定性进展。《建议》指出，“十五五”时期经济社会发展必须遵循“6个坚持”的原则，即：坚持党的全面领导、坚持人民至上、坚持高质量发展、坚持全面深化改革、坚持有效市场和有为政府相结合、坚持统筹发展和安全。《建议》明确的指导思想和原则，与前几个五年规划一脉相承，又与时俱进、守正创新，具有很强的思想性、战略性、指导性。

三，关于“十五五”时期经济社会发展主要目标。包括七个方面：一是高质量发展取得显著成效，经济增长保持在合理区间，居民消费率明显提高。二是科技自立自强水平大幅提高，重点领域关键核心技术快速突破，科技创新和产业创新深度融合。三是进一步全面深化改革取得新突破，社会主义市场经济体制更加完善，高水平对外开放体制机制更加健全。四是社会文明程度明显提升，文化自信更加坚定，国家软实力持续提高。五是人民生活品质不断提高，高质量充分就业取得新进展，基本公共服务均等化水平明显提升。六是美丽中国建设取得新的重大进展，碳达峰目标如期实现，主要污染物排放总量持续减少。七是国家安全屏障更加巩固，重点领域风险得到有效防范化解。这些目标既催人奋进又切实可行。相信未来五年，我国包括硬实力和软实力在内的综合国力将持续增强，国际地位将持续提升，人民生活将更加幸福美好，为到2035年基本实现社会主义现代化奠定更加坚实的基础。《建议》参照以往惯例，主要提出定性目标，具体的定量指标和重大工程项目将在“十五五”规划《纲要》中予以明确。

● **国家统计局：前三季度经济运行平稳，环比略有回升**

前三季度，我国GDP为1015036亿元，按不变价格计算，同比增长5.2%。其中，第一产业增加值58061亿元，同比增长3.8%，对经济增长的贡献率为4.7%；第二产业增加值364020亿元，同比增长4.9%，对经济增长的贡献率为34.6%；第三产业增加值592955亿元，同比增长5.4%，对经济增长的贡献率为60.7%。三次产业增加值占GDP的比重分别为5.7%、35.9%和58.4%。

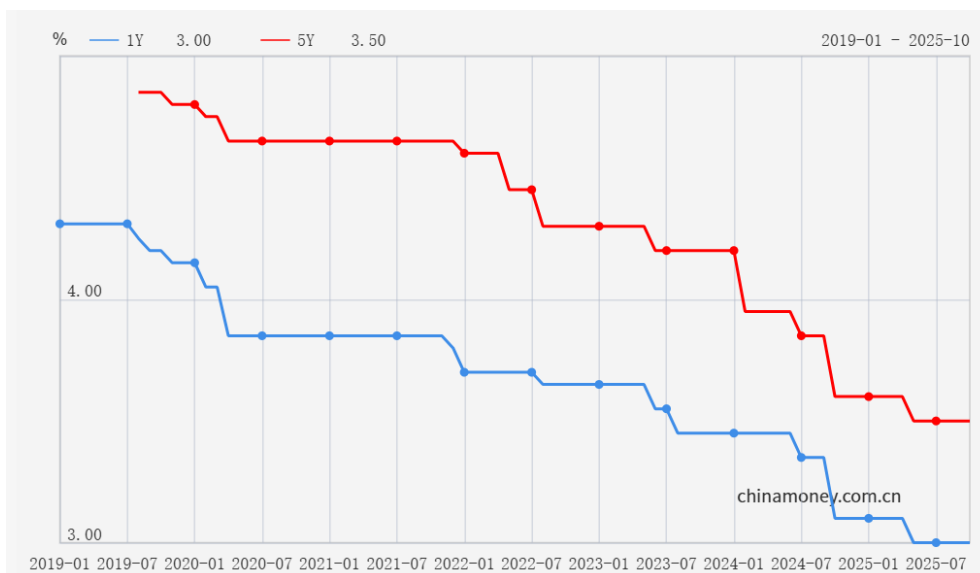
三季度，我国GDP为354500亿元，按不变价格计算，同比增长4.8%。其中，第一产业增加值26889亿元，同比增长4.0%，对经济增长的贡献率为7.0%；第二产业增加值124970亿元，同比增长4.2%，对经济增长的贡献率为31.3%；第三产业增加值202641亿元，同比增长5.4%，对经济增长的贡献率为61.8%。

从环比看，经季节因素调整后，三季度GDP环比增长1.1%，比二季度回升0.1个百分点。

● **十月LPR维持不变**

10月20日,中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布当日贷款市场报价利率(LPR):1年期为3%,5年期以上为3.5%,均维持前值不变。至此,LPR已连续5个月“按兵不动”。在商业银行净息差处于历史最低点的背景下,当前报价行主动下调LPR加点的动力不足。由此,10月两个期限品种的LPR不动符合市场普遍预期。

图 1: 我国贷款市场报价利率



资料来源: 中国银行, 源达信息证券研究所

● 国家统计局：9 月 70 个大中城市中各线城市商品住宅销售价格环比下降

2025 年 9 月份, 70 个大中城市中, 各线城市商品住宅销售价格环比下降, 同比降幅继续呈收窄态势。

各线城市商品住宅销售价格环比下降。9 月份, 一线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.3%, 降幅比上月扩大 0.2 个百分点。其中, 北京和上海分别上涨 0.2%和 0.3%, 广州和深圳分别下降 0.6%和 1.0%。二线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.4%, 降幅扩大 0.1 个百分点。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.4%, 降幅与上月相同。

9 月份, 一线城市二手住宅销售价格环比下降 1.0%, 降幅与上月相同。其中, 北京、上海、广州和深圳分别下降 0.9%、1.0%、0.8%和 1.0%。二、三线城市二手住宅销售价格环比分别下降 0.7%和 0.6%, 降幅均扩大 0.1 个百分点。

各线城市商品住宅销售价格同比降幅继续呈收窄态势。9 月份, 一线城市新建商品住宅销售价格同比下降 0.7%, 降幅比上月收窄 0.2 个百分点。其中, 上海上涨 5.6%, 北京、广州和深圳分别下降 2.6%、4.1%和 1.8%。二、三线城市新建商品住宅销售价格同比分别下降 2.1%和 3.4%, 降幅均收窄 0.3 个百分点。9 月份, 一线城市二手住宅销售价格同比下降 3.2%, 降幅比上月收窄 0.3 个百分点。其中, 北京、上海、广州和深圳分别下降 2.7%、2.4%、6.0%和 1.7%。二、三线城市二手住宅销售价格同比分别下降 5.0%和 5.7%, 降幅分别收窄 0.2 个和 0.3 个百分点。

图 2：2025 年 9 月 70 个大中城市新建商品住宅销售价格指数

城市	环比	同比	1-9月平均	城市	环比	同比	1-9月平均
	上月=100	上年同期=100	上年同期=100		上月=100	上年同期=100	上年同期=100
北 京	100.2	97.4	95.5	唐 山	99.5	94.2	93.0
天 津	99.4	98.8	98.0	秦 皇 岛	99.7	95.1	93.8
石 家 庄	99.4	96.4	96.5	包 头	99.0	94.1	93.8
太 原	99.9	100.6	101.0	丹 东	99.7	96.1	94.8
呼和浩特	99.7	94.7	94.2	锦 州	99.9	97.0	95.8
沈 阳	99.7	100.0	98.2	吉 林	99.5	96.1	95.0
大 连	99.6	97.6	96.1	牡 丹 江	99.7	96.8	94.5
长 春	100.1	97.2	96.1	无 锡	99.7	96.4	96.0
哈 尔 滨	99.9	97.2	95.4	徐 州	99.4	95.2	94.8
上 海	100.3	105.6	105.8	扬 州	99.3	93.8	94.0
南 京	99.4	98.1	98.1	温 州	99.2	96.3	92.6
杭 州	100.3	103.6	100.9	金 华	99.7	97.4	93.1
宁 波	99.3	99.2	96.7	蚌 埠	99.9	96.2	94.6
合 肥	100.0	99.9	96.8	安 庆	99.5	96.4	95.0
福 州	99.6	98.0	94.6	泉 州	99.8	97.6	94.3
厦 门	99.3	99.1	95.8	九 江	99.1	96.5	95.0
南 昌	99.3	95.8	95.2	赣 州	99.0	98.2	96.3
济 南	99.6	97.6	95.4	烟 台	99.8	96.1	95.0
青 岛	99.5	98.7	97.0	济 宁	99.7	96.5	95.7
郑 州	99.4	96.7	95.9	洛 阳	99.7	97.1	95.0
武 汉	99.6	97.5	95.4	平 顶 山	99.8	99.9	99.0
长 沙	99.6	98.4	95.9	宜 昌	99.9	100.2	97.5
广 州	99.4	95.9	94.0	襄 阳	99.3	95.7	95.0
深 圳	99.0	98.2	97.0	岳 阳	99.5	95.7	94.3
南 宁	99.5	100.2	96.6	常 德	99.4	96.4	94.3
海 口	99.0	95.1	95.7	韶 关	99.9	96.8	95.2
重 庆	99.6	97.8	96.3	湛 江	99.8	98.3	96.0
成 都	99.4	101.3	98.9	惠 州	100.1	97.3	95.4
贵 阳	99.6	96.7	95.8	桂 林	99.6	97.3	96.8
昆 明	99.5	95.1	93.0	北 海	99.3	94.3	93.8
西 安	99.1	95.0	96.8	三 亚	100.0	100.1	98.0
兰 州	99.7	96.0	93.7	泸 州	99.4	95.0	93.6
西 宁	99.7	96.3	95.2	南 充	99.8	97.8	97.3
银 川	99.4	96.8	96.3	遵 义	99.6	97.2	96.7
乌鲁木齐	99.8	100.6	98.7	大 理	99.5	95.7	94.2

资料来源：国家统计局，源达信息证券研究所

二、周观点

● “十五五”重点产业方向

四中全会公报明确了“十五五”时期发展方向，主要围绕三大方向系统推进：在产业层面，着力构建智能化、绿色化、融合化的现代产业体系，加快建设制造强国、航天强国、交通强国与网络强国；在科技领域，强调高水平自立自强，加强原始创新和关键核心技术攻关，深入推进数字中国建设，抢占科技发展制高点，催生新质生产力；在经济发展上，大力提振消费，以新需求引领新供给，以新供给创造新需求。

政策预计将惠及多个重点板块，包括高端制造、机器人、新能源、新材料，航空航天、低空经济、智能驾驶、工业互联网等领域或将受益于产业升级；半导体、人工智能、生物科技等是科技攻关的核心方向；消费电子、智能家居、新消费、养老育幼等行业则有望在内需扩大和政策扶持中迎来发展机遇。

三、市场概览

1.主要指数表现

本周国内证券市场主要指数表现较好, 上证指数、深证成指、创业板指、沪深 300、上证 50、中证 500、中证 1000、科创 50、科创 100 指数过去一周涨跌幅分别为 2.88%、4.73%、8.05%、3.24%、2.63%、3.46%、3.25%、7.27%、4.87%。

表 1: 主要指数涨跌幅

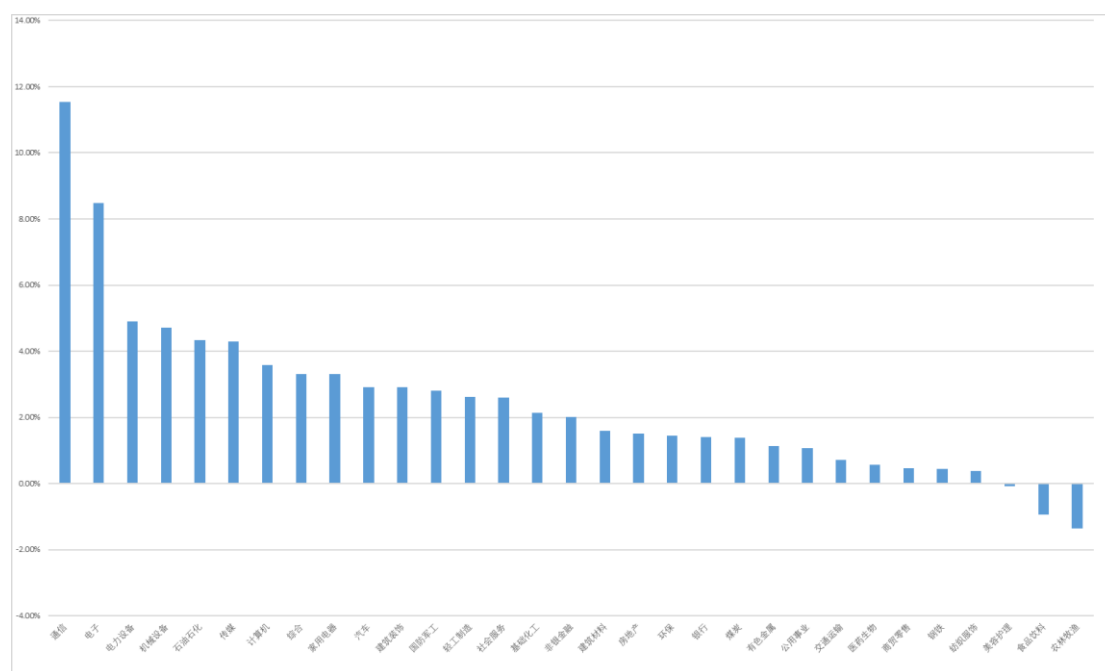
代码	名称	周涨跌幅	近一月涨跌幅	年初至今涨跌幅	PE TTM	五年估值百分位
000001.SH	上证指数	2.88%	1.74%	17.86%	16.85	99.92%
399001.SZ	深证成指	4.73%	-1.75%	27.60%	30.54	87.19%
399006.SZ	创业板指	8.05%	-2.06%	48.09%	42.26	55.18%
000300.SH	沪深 300	3.24%	0.43%	18.44%	14.46	85.45%
000016.SH	上证 50	2.63%	1.90%	13.45%	12.26	90.28%
000905.SH	中证 500	3.46%	-2.08%	26.77%	33.95	97.87%
000852.SH	中证 1000	3.25%	-2.06%	24.53%	46.45	90.99%
000688.SH	科创 50	7.27%	-2.21%	47.86%	175.72	97.71%
000698.SH	科创 100	4.87%	-5.75%	50.47%	270.29	83.71%

资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

2.申万一级行业涨跌幅

申万一级行业中, 本周涨跌幅前五的行业为通信、电子、电力设备、机械设备、石油石化, 涨幅分别为 11.55%、8.49%、4.90%、4.71%、4.33%。

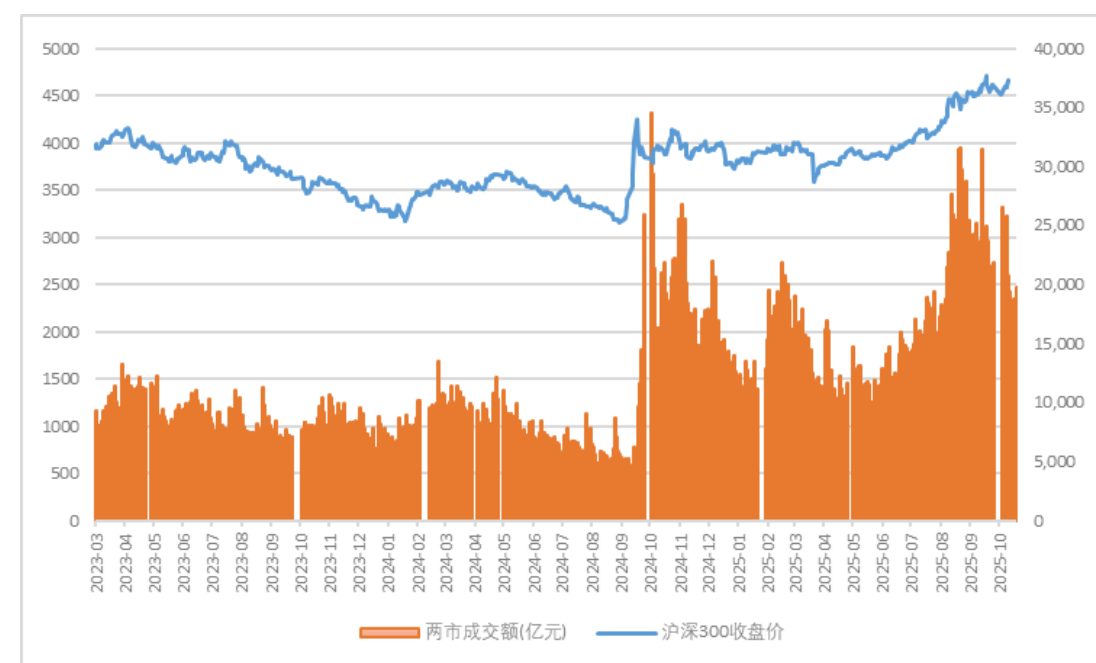
图 3：申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

3.两市交易额

图 4：两市成交额情况



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

4.本周热点板块涨跌幅

图 5：本周热点板块涨跌幅

光模块(CPO) 13.95%	培育钻石 12.35%	电路板 11.24%	光通信 10.34%	光芯片 10.30%
深地经济 9.44%	超硬材料 9.32%	存储器 9.19%	无线充电 8.80%	消费电子代工 8.80%
生物育种 -0.36%	抗生素 -0.79%	中药 -1.12%	白酒 -1.23%	饮料制造 -1.58%
稀土 -1.55%	宠物经济 -1.66%	饲料 -1.92%	光伏玻璃 -2.11%	黄金珠宝 -8.33%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

四、投资建议

- 1) 科技: 发展新质生产力是当前政策对于国内经济方向的重要指引, 流动性宽松背景下, 科创与创新类公司有望获得超额收益, 建议关注: 人工智能、半导体芯片、机器人、低空经济、深海科技等。
- 2) 非银金融: 券商或受益于慢牛格局, 保险长期资产端或受益于资本回报见底回升。
- 3) 有色金属: 在当前地缘政治紧张局势不断, 全球经济不确定性增加的背景下, 黄金作为避险资产的中长期需求有望持续增长。铜供给端承压, 需求端不断增长。
- 4) 储能: 政策驱动, 独储发展前景广阔。
- 5) 机械: 海外降息后制造业活动修复与投资加速, 建议关注工程机械、重卡等。
- 6) 内需: 以提振消费为重点扩大国内有效需求, 居民消费能力有望释放。

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看 好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中 性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看 淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买 入：	相对于沪深 300 指数表现 + 20%以上
增 持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中 性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减 持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（以下简称：本公司）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。